Nota Oportuna

Laura Díaz
+52-55-1226-1237
laura.diazvillamil@banamex.com



Paulina Anciola
+52-55-1282-5625
paulina.anciola@banamex.com



Iván Arias
+52-55-2262-9503
ivan.arias@banamex.com



Repunte fuerte de la inflación en octubre, a 3.8%; riesgos al alza ganan terreno

La inflación general se ubicó en 0.65% mensual en octubre, nuevamente por arriba de las expectativas, y reflejó el incremento (esperado) estacional en precios de tarifas eléctricas, así como aumentos significativos en gas LP, servicios turísticos y frutas y verduras. La sorpresa al alza se explica en gran medida por aumentos mayores a lo estimado en frutas y verduras. A tasa anual se incrementó, a 3.75% desde 3.45% el mes anterior, como habíamos anticipado que ocurriría a partir de agosto. La variación de la inflación subyacente fue de 0.34% mensual y a tasa anual subió a 3.80% (3.75% un mes antes) sobre todo por una mayor inflación anual de mercancías no alimenticias y en servicios que excluyen educación y vivienda. Con cifras desestacionalizadas estimamos que la subyacente mensual anualizada aumentó a 3.6% desde 3.2% un mes antes. Para el último bimestre de 2026 anticipamos persistirá una tendencia al alza en la inflación anual general hacia 3.9% por un aumento gradual en la inflación de agropecuarios, y una ligera disminución de la subyacente hacia 3.7%, aunque el reciente repunte de las mercancías no alimenticias implica un sesgo al alza para estas proyecciones. Para 2027 las estimamos ambas en 3.9%. Vemos presiones al alza derivadas de la reversión en el componente de agropecuarios, aumentos acumulados en costos laborales y por el ajuste cambiario al alza registrado a partir de septiembre, compensadas por los efectos de un crecimiento económico moderado.

Cuadro 1. Inflación Octubre 2026

Concepto	Mensual			Anual**	
	Pronóstico*	Observado	Impacto pp	sep-26	oct-26
INPC	**0.51**	**0.65**	**0.65**	**3.45**	**3.75**
Subyacente	**0.31**	**0.34**	**0.26**	**3.75**	**3.80**
Mercancías	0.22	0.22	0.08	3.21	3.25
Alimentos Bebidas y Tabaco	0.22	0.24	0.04	4.57	4.53
Mercancías no alimenticias	0.23	0.21	0.04	2.03	2.15
Servicios	0.39	0.44	0.18	4.27	4.32
Vivienda	0.26	0.25	0.05	3.55	3.53
Educación	0.00	0.00	0.00	5.84	5.84
Otros servicios	0.58	0.69	0.13	4.73	4.87
No Subyacente	**1.22**	**1.75**	**0.39**	**2.45**	**3.59**
Agropecuarios	0.15	1.27	0.13	0.79	2.99
Frutas y verduras	0.43	2.35	0.10	8.78	13.19
Pecuarios	-0.07	0.46	0.03	-4.46	-3.61
Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno	2.07	2.13	0.26	3.81	4.06
Energéticos	3.39	3.49	0.27	1.48	2.29
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	-0.04	-0.06	0.00	7.79	7.14

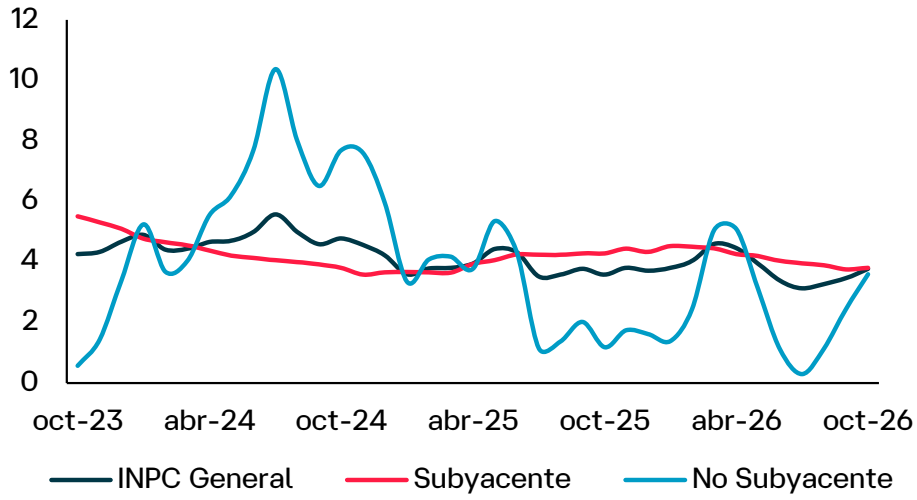
pp: puntos porcentuales; */ pronóstico de Banamex; **/ variación del índice respecto a la misma quincena del año pasado.
Fuente: Banamex Estudios Económicos con información de INEGI y estimaciones propias.

Nota Oportuna

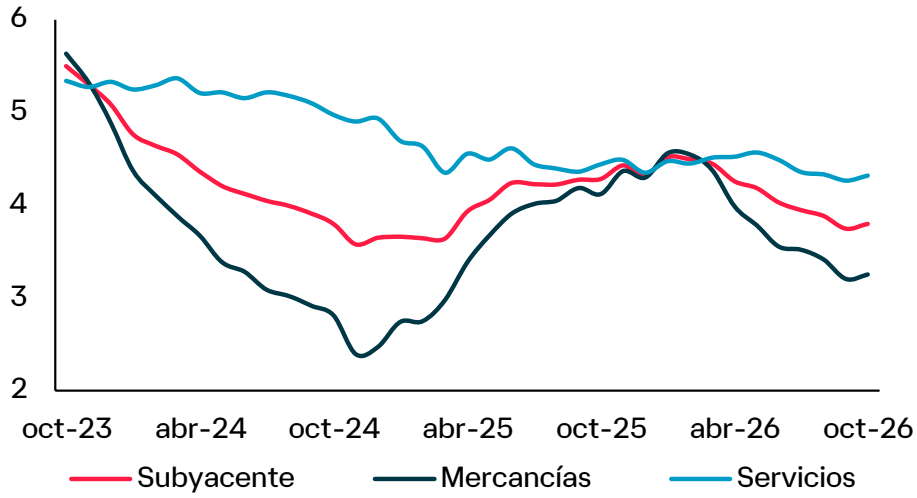
La inflación general subió más de lo esperado, a 3.8% anual en octubre. El INPC registró una variación mensual de 0.65% en octubre, por arriba de nuestro pronóstico (0.51%) y del consenso (0.56%), y fue mayor al promedio histórico (15 años anteriores) para este mes (0.55%), y la mayor variación para octubre desde 2021. La variación mensual respondió sobre todo al incremento esperado en precios de energéticos –que incluyen el aumento estacional en precios de tarifas eléctricas y un repunte en gas LP–, así como un aumento que fue mayor al pronosticado en servicios turísticos –sobre todo transporte aéreo–, y también en frutas y verduras. En términos anuales la inflación general aumentó, a 3.75% desde 3.45% en septiembre, como habíamos anticipado que ocurriría a partir de agosto, aunque a un ritmo mayor al estimado en el margen. Con cifras desestacionalizadas estimamos que la inflación general mensual anualizada pasó a 5.0% en octubre desde 2.9% el mes previo.

Componente subyacente interrumpe tendencia a la baja, vemos riesgos al alza para cierre de año. El índice de precios subyacente registró un incremento mensual de 0.34%, ligeramente por encima de nuestra previsión y la del consenso (ambas de 0.31%), y de su promedio histórico para octubre (0.30%). La inflación mensual de mercancías en 0.22%, se ubicó por debajo de su promedio histórico para este mes (0.33%) –si

Gráfica 1. Inflación general
Var. anual, %



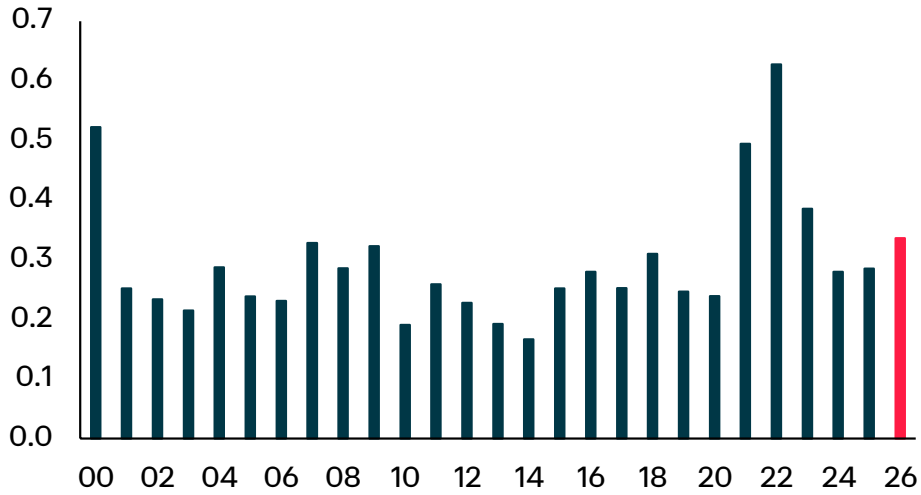
Gráfica 2. Inflación subyacente
Var. anual, %



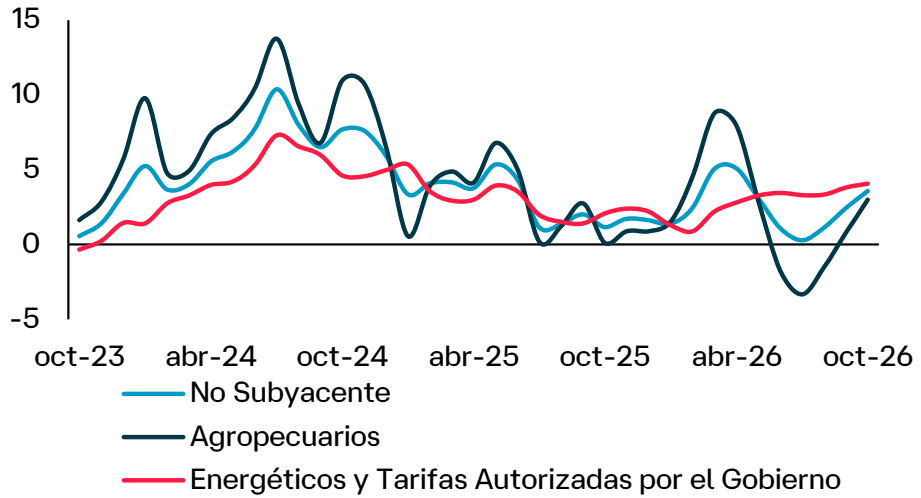
Fuente: Banamex Estudios Económicos con información de INEGI.

bien fue la mayor lectura mensual desde abril–, mientras que la de servicios en 0.44% estuvo por arriba de dicho umbral (0.27%). A tasa anual la inflación subyacente subió a 3.80% (3.75% un mes antes), interrumpiendo la tendencia gradual a la baja registrada durante todo el año, aunque con cierta estabilización y en niveles por abajo a su promedio histórico de 4.1% desde junio. Con cifras desestacionalizadas estimamos que la inflación subyacente mensual anualizada aumentó a 3.6% desde 3.2% un mes antes. Al interior de la subyacente anual, la de mercancías se ubicó en 3.25% (3.21% el mes anterior) con un fuerte aumento en las no alimenticias (+12 pb), que repuntan luego de alcanzar un mínimo de 17 meses en septiembre, y una caída modesta en las alimenticias (-4 pb). Estimamos ligeras presiones en la inflación de mercancías no alimenticias ante un crecimiento económico más resiliente, así como derivadas de la depreciación cambiaria, aunque estas últimas serían limitadas y se reflejarían con mayor claridad hasta 2027. En el caso de los servicios, la inflación anual se ubicó en 4.32% (4.27% un mes antes), aún alejada de su promedio histórico de 3.6% anual, sin cambios en educación, ligera disminución en vivienda (-2 pb) y un fuerte aumento en el resto de los servicios (+14 pb). Desde nuestra perspectiva el componente agregado de servicios disminuiría hacia su promedio de largo plazo de forma muy gradual, debido

Gráfica 3. Inflación subyacente: Octubre
%



Gráfica 4. Inflación no subyacente
Var. anual, %

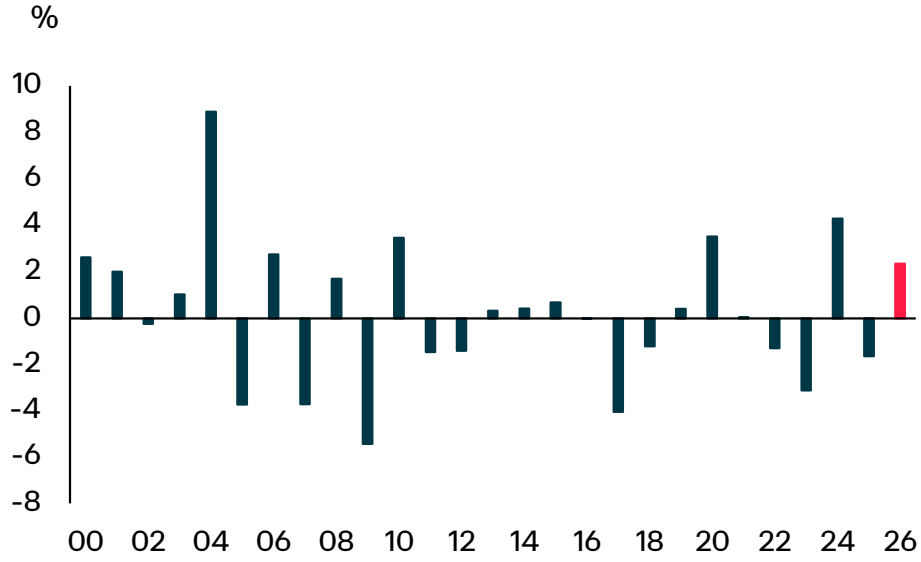


Fuente: Banamex Estudios Económicos con información de INEGI.

a que se mantendrá presionado al alza por el incremento acumulado en los costos laborales, particularmente ante los incrementos en el salario mínimo –para el cual anticipamos otro aumento de doble dígito a inicios de 2027–.

En términos anuales aumentaron agropecuarios y energéticos; la no subyacente se ubica en 3.6%. Los precios no subyacentes registraron un fuerte incremento de 1.75% mensual, al alza por tercer mes consecutivo luego de registrar caídas mensuales desde abril, y por arriba de la variación promedio histórica de octubre (1.37%). Al interior, el subcomponente de agropecuarios registró un aumento mensual de 1.27%, con lo que continúa la reversión al alza que anticipábamos para los últimos meses del año. El componente de frutas y verduras aumentó 2.35% mensual –por productos como jitomate, tomate verde y calabacita, –, mientras que los pecuarios subieron 0.46% mensual, ante un aumento en el huevo. Por su parte, los precios de energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno registraron una variación mensual de 2.13% sobre todo por el componente de energéticos (3.49% mensual). Al interior se registró un incremento en precios de tarifas eléctricas (18.51%) ante el fin de los subsidios de temporada cálida en varias ciudades, así como un amento en el gas LP (3.67%) que hila dos meses con subidas fuertes, toda vez que el repunte de precios

Gráfica 5. Inflación frutas y verduras: Octubre



internacionales de otros combustibles ha estado limitado por la política de subsidios y acuerdos con distribuidores del gobierno federal en cuanto al precio de la gasolina y el diésel. A tasa anual, la inflación no subyacente se ubicó en 3.59% desde 2.45% el mes pasado, siguiendo una tendencia al alza que estimamos se mantendría el resto del año delante ante aumentos en agropecuarios.

Anticipamos la inflación general anual en 3.9% al cierre de año y la subyacente con cierre en 3.7%. Estimamos que la inflación anual de mercancías, especialmente la de no alimenticias, se mantendrá

Fuente: Banamex Estudios Económicos con información de INEGI.

baja, aunque vemos ligeras presiones al alza ante un crecimiento económico más resiliente, así como derivadas de un posible efecto rezagado de los aranceles implementados a inicios de año y de la depreciación cambiaria, si bien estas últimas se reflejarían con mayor claridad hasta 2027. La inflación de servicios se mantendría por arriba de su promedio histórico, en gran medida por presiones acumuladas de costos, en particular laborales, las cuales estarían mitigadas parcialmente por una creación de empleos modesta y por un posible efecto más visible de la holgura económica sobre este componente, por lo que anticipamos una disminución ligera hacia delante. En conjunto estimamos que el componente subyacente se mantendría con movimientos acotados hacia cierre de año, aunque vemos ligeros riesgos al alza en el margen por el repunte reciente en las mercancías. Por otro lado, proyectamos que continúe una reversión al alza para la inflación no subyacente impulsada por el componente de agropecuarios, mientras que proyectamos relativa estabilidad en los energéticos.

Así, para el cierre de 2026 anticipamos la inflación anual general en 3.9% y la subyacente en 3.7%, mientras que para 2027 mantenemos nuestras estimaciones para ambos componentes en 3.9%. Entre los riesgos al alza destacamos: i) un mayor traspaso del incremento en el salario mínimo a los demás salarios, que ralenticé la tendencia a la baja de la inflación de servicios; ii) mayores efectos de condiciones climatológicas y sanitarias desfavorables, particularmente frente a un fenómeno de 'El Niño' posiblemente más severo en los próximos meses; iii) precios mayores a los estimados en frutas y verduras ante el incremento en las referencias internacionales relacionadas con fertilizantes; y iv) un traspaso mayor al estimado de la depreciación cambiaria reciente sobre las mercancías no alimenticias. Como riesgo a la baja consideramos efectos mayores a lo estimado de la holgura económica.

Fuente: Banamex Estudios Económicos con información de INEGI.

Nota Legal

Las estimaciones, pronósticos o proyecciones referidos en esta publicación se realizan tomando en cuenta, entre otras cosas, el comportamiento histórico de diversas variables tanto económicas como financieras de origen nacional e internacional y los supuestos para su comportamiento futuro. Para el escenario local e internacional, nuestros estimados consideran principalmente la información publicada en la tabla "Pronósticos: Indicadores Económicos Anuales", "Pronósticos: Inflación, Tipo de Cambio y Actividad Económica" y "Pronósticos Tasas de Interés, %", información fáctica tomada de fuentes públicas, de nuestra publicación semanal "Perspectiva Semanal", así como sus actualizaciones publicadas por nuestra dirección.

Nota Legal

El presente reporte ha sido elaborado por analistas miembros del Departamento de Estudios Económicos de Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, que lo suscribe, con base en información de acceso público no verificada por parte de Grupo Financiero Banamex S.A. de C.V. o sus integrantes (en lo sucesivo identificadas como "Grupo Financiero Banamex"). En este reporte se incluyen opiniones del analista que lo suscribe, a la fecha del reporte, los que no necesariamente representan, reflejan, expresan, divulgan o resumen el punto de vista, opinión o postura de Grupo Financiero Banamex respecto de los temas o asuntos tratados o previstos en el presente. Asimismo, la información contenida en este reporte se considera veraz y precisa. No obstante, lo anterior, Grupo Financiero Banamex, no asume responsabilidad alguna respecto de su veracidad, precisión, exactitud e integridad, ni de las opiniones y/o juicios personales del analista que se incluyen en el presente reporte. Las opiniones y cotizaciones contenidas en el presente reporte corresponden a la fecha de emisión de este texto y están sujetas a cambios sin previo aviso como resultado de la volatilidad del mercado o por cualquier otra razón. El presente reporte tiene carácter únicamente informativo y Grupo Financiero Banamex no asume responsabilidad alguna por el contenido del mismo. Las opiniones y cotizaciones de mercado aquí contenidas y los criterios utilizados para la elaboración de este reporte no deben interpretarse como una oferta de venta o compra de valores, asesoría o recomendación, promesa o contrato alguno para realizar operación alguna. Grupo Financiero Banamex no asume compromiso u otorga garantía alguna, ya sea expresa o tácitamente, acerca de ninguna de las opiniones aquí contenidas, por ello, Grupo Financiero Banamex no será responsable en ningún caso por daños y perjuicios de cualquier tipo o naturaleza, derivados de o relacionados con la información contenida en este reporte o uso del sitio de Internet https://www.banamex.com/sitios/analisis- financiero/index.html. La información contenida en este reporte tampoco puede entenderse ni interpretarse, bajo ninguna circunstancia, como un servicio de inversión toda vez que este documento se proporciona con fines informativos exclusivamente y no constituye ni puede considerarse como una oferta o recomendación para comprar o vender alguno de los valores que aquí se mencionan. Asimismo, la información contenida en este reporte no está basada en circunstancias particulares de ninguno de los clientes de las entidades que conforman al Grupo Financiero Banamex y no debe considerarse como una estrategia de inversión idónea y particular para algún cliente en específico y no constituye una recomendación o asesoría de inversión, así como tampoco implica de forma alguna recomendación en cuanto a la idoneidad de cualquiera de los productos o las transacciones mencionadas. Corresponde de forma exclusiva al lector del presente reporte, tomar cualquier decisión de inversión sobre la base de la propia evaluación (interna o a través de un asesor profesional independiente) de los beneficios económicos y riesgos inherentes (legales, financieros y de cualquier otra naturaleza), así como los aspectos legales y fiscales asociados a la operación de que se trate, y determinar con base en dicha evaluación si es capaz de aceptar y asumir dichos riesgos. Los empleados de las entidades que conforman al Grupo Financiero Banamex no pueden proporcionar asesoría fiscal o legal alguna, por lo que sus clientes deben solicitar asesoría sobre la base de circunstancias particulares de un asesor independiente. Grupo Financiero Banamex, se reserva invariablemente el derecho de modificar en cualquier tiempo el contenido del presente reporte sin necesidad de avisar de dichos cambios. La información contenida en el presente reporte es propiedad exclusiva de Grupo Financiero Banamex por lo que no podrá ser objeto de reproducción o distribución total o parcial alguna sin la previa autorización por escrito de Grupo Financiero Banamex. El presente reporte se distribuye por Grupo Financiero Banamex exclusivamente en los Estados Unidos Mexicanos a inversionistas. Por ello, está prohibida su distribución o transmisión por cualquier medio a aquellos países y jurisdicciones en los que la difusión del presente reporte se encuentre restringida o prohibida por las leyes aplicables. El incumplimiento a esta prohibición podría ser objeto de sanciones conforme a la legislación aplicable. Los analistas que contribuyen con la presente publicación pueden o no mantener inversiones, directa o por interpósita persona, en los valores o instrumentos financieros derivados cuyo subyacente sean valores objeto de este reporte de análisis. El análisis contenido en el presente reporte refleja exclusivamente el punto de vista de los analistas responsables de su elaboración, a su vez, estos últimos no perciben compensación alguna de personas distintas a Grupo Financiero Banamex o personas morales que pertenezcan al mismo grupo financiero. El presente reporte tiene como destinatarios a clientes, autoridades gubernamentales, miembros de la academia, prensa y público en general. El presente reporte, en adición a otros elaborados por nuestra Dirección, se encuentra disponible en: https://www.banamex.com/sitios/analisis- financiero.

D.R., © 2026, Banco Nacional de México, S.A., Integrante del Grupo Financiero Banamex. Isabel la Católica 44, Centro Histórico, Cuauhtémoc, C.P. 06000, Ciudad de México.

Banamex y Banamex y diseño, son marcas propiedad de Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex". Su uso requiere autorización previa.

Favor de enviar cualquier comentario, queja o sugerencia a la siguiente dirección del área de Estudios Económicos: direccion.estudioseconomicos@banamex.com